

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 24 Oktober 2017 kembali mengalami kenaikan di tengah masih berlanjutnya koreksi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada akhir pekan kemarin berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 1,8 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 9 - 15 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) cenderung mengalami kenaikan sebesar berkisar antara 1 - 3 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 2 bps setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 5 - 6 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 5 bps dengan adanya koreksi harga hingga sebesar 50 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh aksi ambil untung oleh investor di tengah koreksi yang terjadi di pasar keuangan global. Investor memanfaatkan momentum tersebut untuk melakukan penjualan Surat Utang Negara di pasar sekunder sehingga mendorong terjadinya koreksi harga di pasar sekunder dan menyebabkan terjadinya kenaikan imbal hasilnya.

Meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah tidak cukup kuat untuk menahan terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Hanya saja, kami melihat koreksi harga pada perdagangan kemarin tidak diikuti oleh volume perdagangan yang besar, mengindikasikan bahwa pelaku pasar cenderung menahan diri guna melakukan transaksi di pasar sekunder. Adapun hasil lelang penjualan Surat Berharga Syariah Negara pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dari sisi penawaran yang masuk.

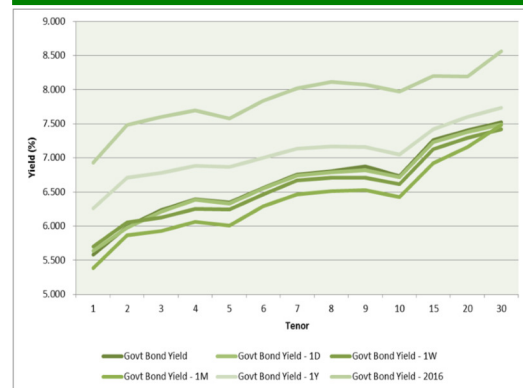
Dengan adanya koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 1 bps masing - masing di level 6,299% dan 7,429%, adapun untuk tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps di level 6,700%. Sementara itu seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 7,236%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya bergerak bervariasi seiring dengan kenaikan imbal hasil surat utang global. Imbal hasil INDO-20 dan INDO-37 mengalami penurunan terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 2,128% dan 4,432% didorong kenaikan harga masing - masing sebesar 1 bps dan 8 bps. Adapun INDO-27 mengalami kenaikan terbatas kurang dari 1 bps di level 3,589% setelah mengalami koreksi harga yang juga terbatas sebesar 2 bps. Sedangkan imbal hasil INDO-47 relatif tidak bergerak dibandingkan sebelumnya di level 4,461%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp8,14 triliun dari 39 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,24 triliun. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,42 triliun dari 20 kali transaksi di harga rata - rata 100,56% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp941,5 miliar dari 33 kali transaksi di harga rata - rata 103,01%.

I Made Adi Saputra
imade.saputra@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52117

Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Perdagangan Surat Utang Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	100.65	100.50	100.55	1429.05	20
FR0059	105.10	101.94	102.00	941.53	33
SPNS11042018	97.94	97.85	97.87	825.00	6
FR0061	102.80	102.70	102.73	660.00	16
FR0069	102.96	102.89	102.95	620.00	11
FR0075	104.35	100.63	102.65	487.29	244
FR0053	106.30	106.00	106.18	453.20	13
FR0074	104.80	102.20	102.20	426.75	22
FR0056	110.51	109.95	110.20	329.13	16
SPN03180118	98.98	98.98	98.98	235.10	1

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BMTR01ACN1	idA+	101.48	99.42	99.58	200.00	5
BMRI01DCN2	idAAA	83.00	82.90	83.00	132.00	3
BIIF01ACN2	AA+(idn)	102.59	102.48	102.59	100.00	4
JPFA02CN2	AA-(idn)	100.02	100.00	100.02	96.00	2
SMFP04ACN1	idAAA	100.51	100.49	100.51	90.00	2
BBIA01C	AAA(idn)	100.30	99.80	100.30	70.00	3
TINS01ACN1	idA+	100.07	100.07	100.07	59.00	1
WSKT03ACN1	A(idn)	100.07	100.07	100.07	50.15	1
APLN01CN1	idA-	101.25	100.58	100.60	50.00	8
MEDCO1CN2	idA+	100.80	100.40	100.42	44.00	8

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,44 triliun dari 52 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri A (BMTR01ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp200 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,16% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Bank Mandiri Tahap II Tahun 2017 Seri D (BMRI01DCN2) senilai Rp132 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 82,96%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 10,00 pts (0,07%) di level 13533,00 per dollar Amerika. Bergerak berfluktuasi pada kisaran 13522,00 hingga 13538,00 per dollar Amerika, penguatan nilai ukar rupiah terjadi di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Ringgit Malaysia (MYR). Adapun mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Dollar Hongkong (HKD).

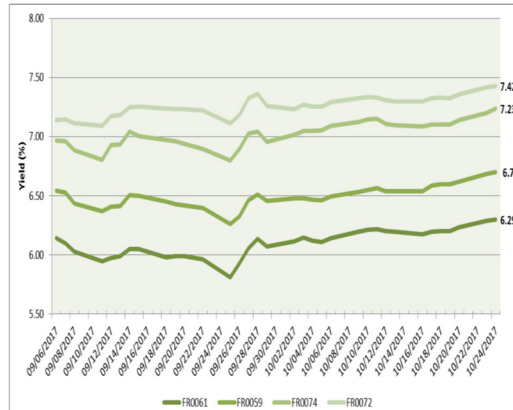
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara berpotensi mengalami kenaikan didorong meredanya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika namun. Sementara itu dari perdagangan surat utang global Imbal hasil dari US Treasury bergerak mengalami kenaikan sepanjang sesi perdagangan kemarin yang akhirnya ditutup dengan kenaikan, dimana untuk tenor 10 tahun imbal hasilnya berada pada level 2,421% dan untuk tenor 30 tahun turun ke level 2,936%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun ditutup naik masing - masing di level 0,473% dan 1,354%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada di area konsolidasi dengan tren harga yang masih sideways, mengindikasikan bahwa harga Surat Utang Negara akan bergerak terbatas dengan perubahan harga yang mendarat.

Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Adapun seri - seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk diperdagangkan seperti seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068, dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp7,00 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 11042018 (reopening), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 24 Oktober 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp13,87 triliun dari lima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp6,230 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 5,81250% hingga 6,50000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp733,1 miliar dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,53125% hingga 6,81250%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS11042018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Jumlah penawaran	Rp4,726 triliun	Rp6,230 triliun	Rp1,395 triliun	Rp0,7331 triliun	Rp0,7906 triliun
Yield tertinggi	5,75000%	6,50000%	6,53125%	6,81250%	7,62500%
Yield terendah	4,62500%	5,81250%	6,28125%	6,53125%	7,28125%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp7,00 triliun dari kelima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp3,11 triliun dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang masing - masing sebesar 5,88564%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp370 miliar dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang sebesar 6,60745%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS11042018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Yield rata-rata	4,79102%	5,88564%	6,40123%	6,60745%	7,42991%
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%
Jatuh tempo	11 April 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 Nopember 2031
Nominal dimenangkan	Rp1,600 triliun	Rp3,110 triliun	Rp1,200 triliun	Rp0,370 triliun	Rp0,720 triliun
Bid-to-cover-ratio	2,95	2,00	1,16	1,98	1,10
Tanggal setelmen/penerbitan	26 Oktober 2017				

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.394	2.367	↑ 0.027	0.011
UK	1.336	1.311	↑ 0.025	0.019
Germany	0.469	0.430	↑ 0.039	0.090
Japan	0.064	0.064	↓ 0.000	0.000
South Korea	2.451	2.449	↑ 0.002	0.001
Singapore	2.214	2.206	↑ 0.008	0.004
Thailand	2.284	2.270	↑ 0.014	0.006
Indonesia (USD)	3.517	3.542	↓ -0.024	-0.007
Indonesia	6.700	6.683	↑ 0.017	0.003
Malaysia	3.941	3.944	↓ -0.003	-0.001
China	3.718	3.723	↓ -0.005	-0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.22	203.92	312.37	438.06	5.585
2	160.25	209.47	320.21	475.39	6.009
3	161.48	213.32	319.20	499.51	6.239
4	162.05	219.69	318.57	518.18	6.397
5	162.64	226.05	320.50	535.25	6.343
6	163.54	230.11	324.57	551.92	6.555
7	164.82	231.05	329.74	568.23	6.757
8	166.42	229.16	335.07	583.88	6.796
9	168.25	225.21	339.93	598.58	6.872
10	170.18	220.06	344.03	612.12	6.724

Harga Surat Utang Negara

Data per 24-Oct-17

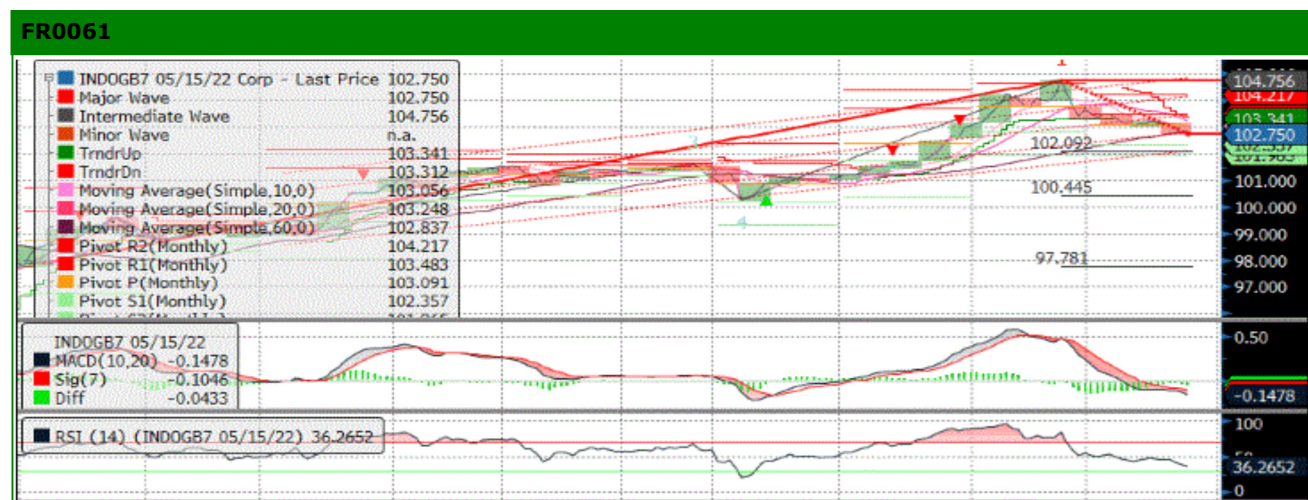
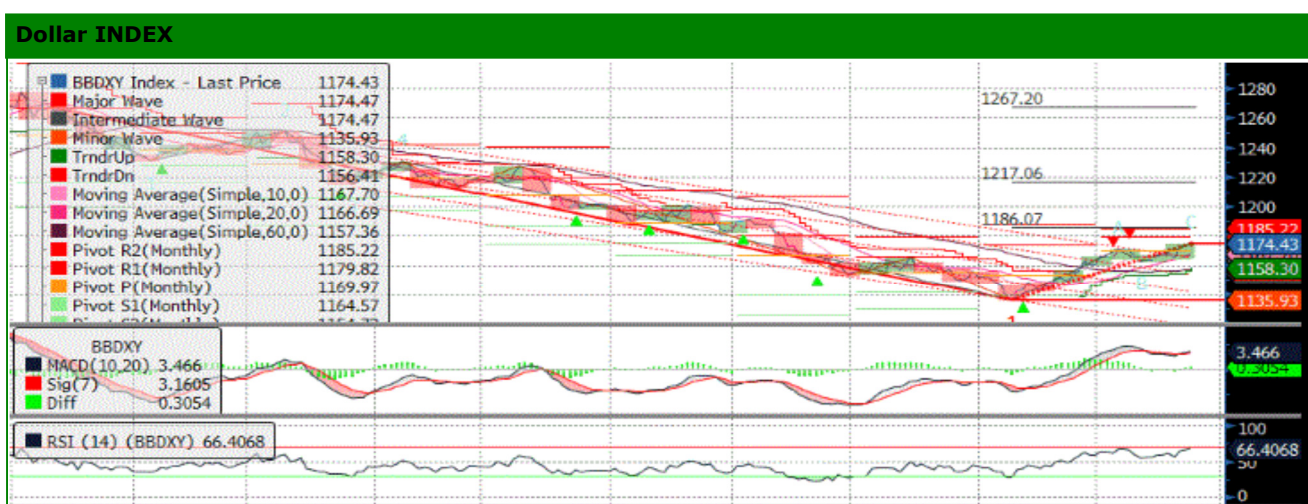
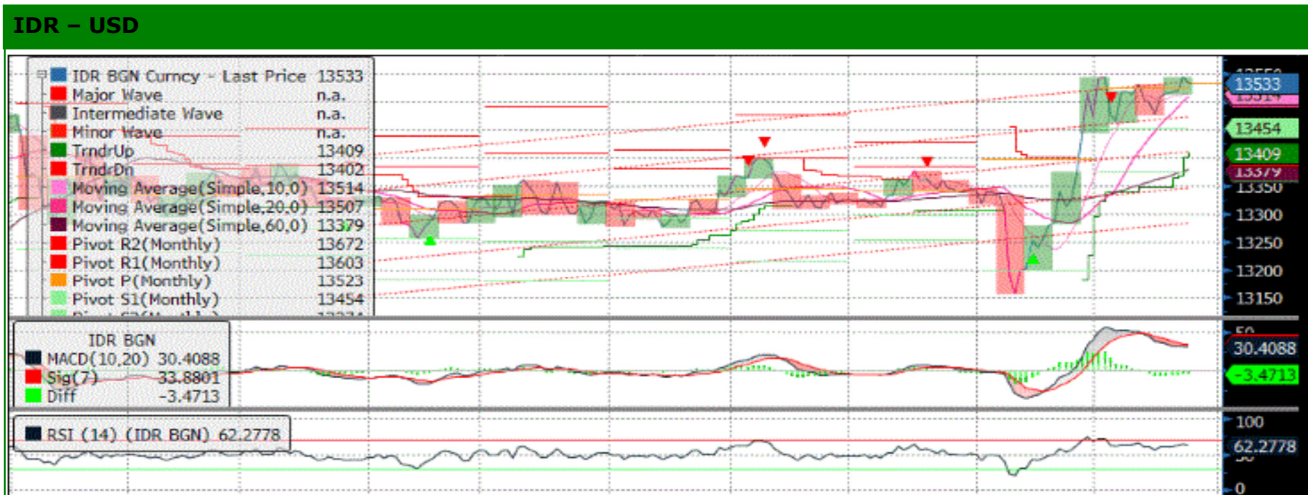
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.56	100.10	100.11	↓ (1.50)	5.069%	5.042%	↑ 2.75	0.547	0.533
FR32	15.000	15-Jul-18	0.72	107.06	107.07	↓ (1.20)	4.941%	4.925%	↑ 1.60	0.692	0.675
FR38	11.600	15-Aug-18	0.81	105.12	105.11	↑ 0.90	5.042%	5.053%	↓ (1.10)	0.783	0.764
FR48	9.000	15-Sep-18	0.89	103.11	103.09	↑ 1.50	5.378%	5.395%	↓ (1.70)	0.871	0.848
FR69	7.875	15-Apr-19	1.47	103.01	102.99	↑ 2.30	5.717%	5.733%	↓ (1.61)	1.420	1.381
FR36	11.500	15-Sep-19	1.89	109.76	109.80	↓ (3.80)	5.962%	5.942%	↑ 2.02	1.743	1.693
FR31	11.000	15-Nov-20	3.06	113.32	113.41	↓ (9.20)	6.156%	6.125%	↑ 3.09	2.596	2.519
FR34	12.800	15-Jun-21	3.64	121.03	121.15	↓ (12.20)	6.249%	6.216%	↑ 3.36	2.976	2.886
FR53	8.250	15-Jul-21	3.72	106.24	106.28	↓ (3.70)	6.338%	6.328%	↑ 1.09	3.232	3.133
FR61	7.000	15-May-22	4.56	102.74	102.79	↓ (5.00)	6.299%	6.286%	↑ 1.26	3.876	3.757
FR35	12.900	15-Jun-22	4.64	125.44	125.69	↓ (25.70)	6.465%	6.408%	↑ 5.62	3.624	3.510
FR43	10.250	15-Jul-22	4.72	115.28	115.44	↓ (15.80)	6.443%	6.407%	↑ 3.59	3.839	3.719
FR63	5.625	15-May-23	5.56	95.94	95.99	↓ (5.10)	6.506%	6.495%	↑ 1.14	4.712	4.564
FR46	9.500	15-Jul-23	5.72	113.76	113.93	↓ (17.10)	6.574%	6.540%	↑ 3.35	4.529	4.385
FR39	11.750	15-Aug-23	5.81	124.32	124.44	↓ (11.80)	6.633%	6.611%	↑ 2.16	4.458	4.315
FR70	8.375	15-Mar-24	6.39	108.71	108.77	↓ (5.50)	6.676%	6.666%	↑ 1.02	5.099	4.934
FR44	10.000	15-Sep-24	6.89	117.93	118.04	↓ (11.10)	6.707%	6.688%	↑ 1.83	5.251	5.081
FR40	11.000	15-Sep-25	7.89	125.57	125.68	↓ (11.00)	6.763%	6.747%	↑ 1.57	5.705	5.518
FR56	8.375	15-Sep-26	8.89	110.16	110.54	↓ (37.60)	6.830%	6.776%	↑ 5.36	6.522	6.306
FR37	12.000	15-Sep-26	8.89	133.76	133.88	↓ (11.70)	6.863%	6.848%	↑ 1.47	6.101	5.899
FR59	7.000	15-May-27	9.56	102.09	102.21	↓ (11.90)	6.700%	6.683%	↑ 1.68	6.947	6.722
FR42	10.250	15-Jul-27	9.72	123.35	123.43	↓ (8.60)	6.910%	6.900%	↑ 1.07	6.589	6.369
FR47	10.000	15-Feb-28	10.31	122.15	122.43	↓ (28.10)	6.953%	6.919%	↑ 3.38	6.928	6.696
FR64	6.125	15-May-28	10.56	93.57	93.74	↓ (16.70)	6.995%	6.972%	↑ 2.36	7.607	7.350
FR71	9.000	15-Mar-29	11.39	114.07	114.78	↓ (71.60)	7.171%	7.086%	↑ 8.48	7.567	7.305
FR52	10.500	15-Aug-30	12.81	127.14	127.52	↓ (37.80)	7.215%	7.177%	↑ 3.86	7.836	7.563
FR73	8.750	15-May-31	13.56	112.69	112.90	↓ (20.70)	7.262%	7.240%	↑ 2.23	8.240	7.951
FR54	9.500	15-Jul-31	13.72	119.02	118.86	↑ 15.80	7.283%	7.299%	↓ (1.63)	8.260	7.970
FR58	8.250	15-Jun-32	14.64	108.09	108.08	↑ 1.40	7.338%	7.339%	↓ (0.15)	8.756	8.446
FR74	7.500	15-Aug-32	14.81	102.36	102.71	↓ (34.90)	7.236%	7.198%	↑ 3.81	9.130	8.812
FR65	6.625	15-May-33	15.56	93.66	93.57	↑ 8.90	7.313%	7.323%	↓ (1.01)	9.444	9.111
FR68	8.375	15-Mar-34	16.39	108.52	108.98	↓ (46.70)	7.464%	7.417%	↑ 4.69	9.415	9.077
FR72	8.250	15-May-36	18.56	108.19	108.30	↓ (11.20)	7.429%	7.419%	↑ 1.06	9.811	9.460
FR45	9.750	15-May-37	19.56	122.60	122.58	↑ 2.50	7.524%	7.526%	↓ (0.21)	9.688	9.337
FR75	7.500	15-May-38	20.56	101.28	101.49	↓ (21.10)	7.378%	7.358%	↑ 1.99	10.509	10.135
FR50	10.500	15-Jul-38	20.72	131.95	131.95	↑ 0.00	7.448%	7.448%	↑ -	9.981	9.622
FR57	9.500	15-May-41	23.56	121.83	122.32	↓ (48.20)	7.509%	7.472%	↑ 3.75	10.557	10.175
FR62	6.375	15-Apr-42	24.47	87.18	87.30	↓ (11.20)	7.529%	7.518%	↑ 1.12	11.877	11.446
FR67	8.750	15-Feb-44	26.31	114.39	114.75	↓ (35.90)	7.488%	7.460%	↑ 2.81	11.382	10.972
FR76	7.375	15-May-48	30.56	100.61	100.61	↓ (0.60)	7.324%	7.324%	↑ 0.05	12.177	11.747

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

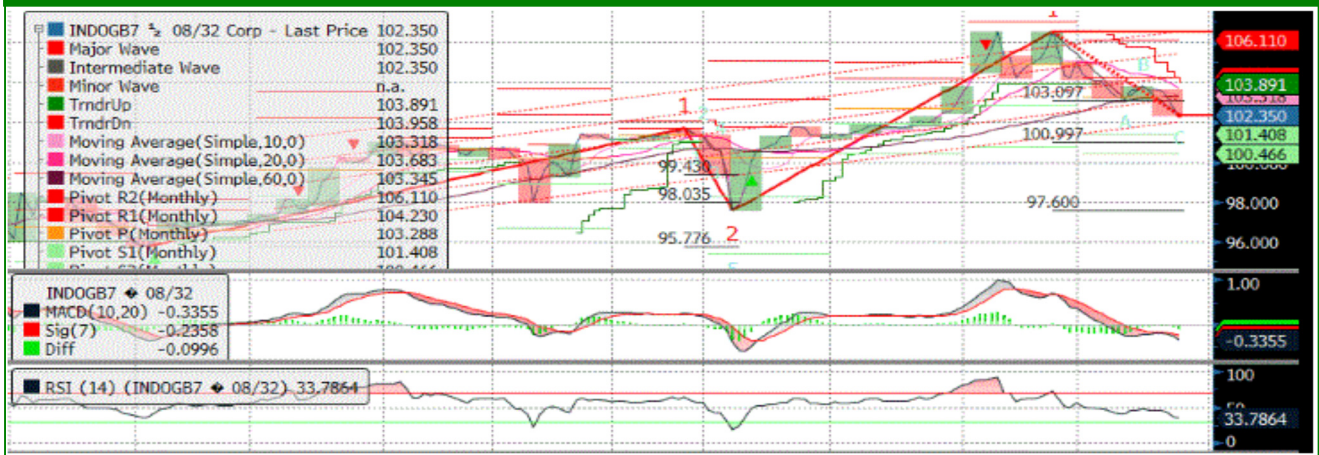
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Sep'17	23-Okt-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	581.68	623.84
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	13.40
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	13.40
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,433.96	1,427.78
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.35	99.91
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	257.98	261.75
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	819.37	808.95
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	139.97	142.14
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.27	86.50
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	55.53	53.20
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	117.49	117.45
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,046.93	2,065.02
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	43.82	-10.42



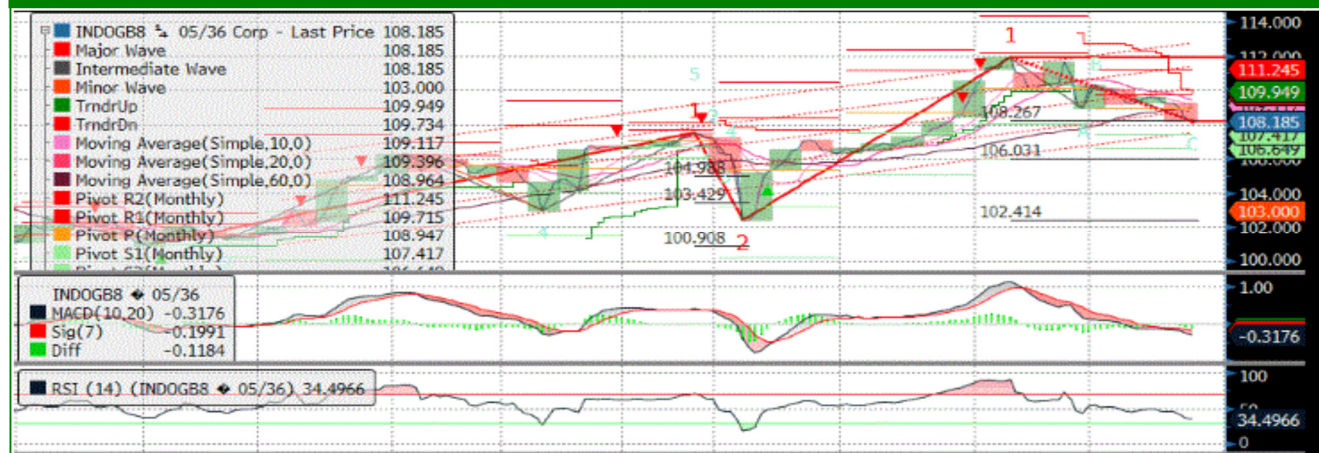
FR0059



FR0074



FR0072



MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

Edwin J. Sebayang
Head of Retail Research
Technical, Auto, Mining
edwin.sebayang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52233

I Made Adi Saputra
Head of Fixed Income Research
imade.saputra@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52117

Thendra Crisnanda
Head of Institution Research
thendra.crisnanda@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52162

Victoria Venny
Telco, Infrastructure, Logistics
victoria.nawang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52236

Rheza Dewangga Nugraha
Junior Analyst of Fixed Income
rheza.nugraha@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52294

Gilang Anindito
Property, Construction
gilang.dhiroboto@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52235

Rr. Nurulita Harwaningrum
Banking
roro.harwaningrum@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52237

Krestanti Nugrahane
Research Associate
krestanti.widhi@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52166

Sukisnawati Puspitasari
Research Associate
sukisnawati.sari@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52307

MNC Research Investment Ratings Guidance

BUY : Share price may exceed 10% over the next 12 months
HOLD : Share price may fall within the range of +/- 10% of the next 12 months
SELL : Share price may fall by more than 10% over the next 12 months
Not Rated : Stock is not within regular research coverage

PT MNC Sekuritas

MNC Financial Center Lt. 14 – 16
 Jl. Kebon Sirih No. 21 - 27, Jakarta Pusat 10340
 Telp : (021) 2980 3111
 Fax : (021) 3983 6899
 Call Center : 1500 899

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Sekuritas. It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Sekuritas has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Sekuritas makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates and/or their offices, directors and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Securities and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discusses herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.